ISSN: 1130-2887

DEL CRECIMIENTO A LA RECESIÓN: LA ECONOMÍA PERUANA ENTRE 1996 Y 2001

From growth to recession: the peruvian economy between 1996 and 2001

Jorge OLCESE FERNÁNDEZ
Economista y Magíster en Administración. Catedrático de la Facultad de Economía. Universidad de Lima
✉ *jolcese@correo.ulima.edu.pe*

BIBLID [1130-2887 (2001) 28, 99-113]
Fecha de recepción: mayo del 2001
Fecha de aceptación y versión final: julio del 2001

RESUMEN: En este artículo se analizan las principales características económicas que se implantaron en el Programa Económico al inicio de la década de los 90's con el Gobierno del presidente Fujimori en el Perú, que permitieron un despegue de la producción, la inversión y el consumo facilitados por un mayor influjo de recursos financieros por parte de la banca nacional y extranjera.

Los indicadores macroeconómicos entre 1993 y 1996 mostraron los efectos positivos de dicho Programa pero, como consecuencia de las crisis financieras internacionales y del llamado fenómeno de *El Niño*, se modificaron las bases del manejo de la economía, en especial en el campo fiscal y monetario, que rápidamente (en dos años) ocasionaron en la economía el rompimiento de la cadena de pagos.

Desde el año 1997 hasta el presente la economía peruana está mostrando una permanente debilidad de su mercado interno y un estancamiento de la mayoría de las actividades productivas, problemas que se agravaron con la inestabilidad política del último año.

Palabras clave: Perú, crecimiento económico, recesión.

ABSTRACT: This article analyzes the principal economic characteristics of the Economic Program imposted at the beginning of the decade of the 19990s by the governmentof President Fujimori in Peru. This program contributed to an increase in production, investment and consumption, all which were also stimulated by increasing inflows of domestic and international financial resources.

The country's macroeconomic indicators between 1993 and 1996 show the positive effects of the Program. However, due to international financial crises and the so-called *El Niño* phenomenon, the bases for conducting the economy, especially in the fiscal and monetary areas, were modified. As a consequence, in a short period of time (two years) this lead to a disruption of the payment chain in the economy.

From 1997 to the present, the Peruvian economy has consistently shown weakness in its domestic market and stagnation of most of its productive activities, problems which were exacerbated over the past year due to political instability.

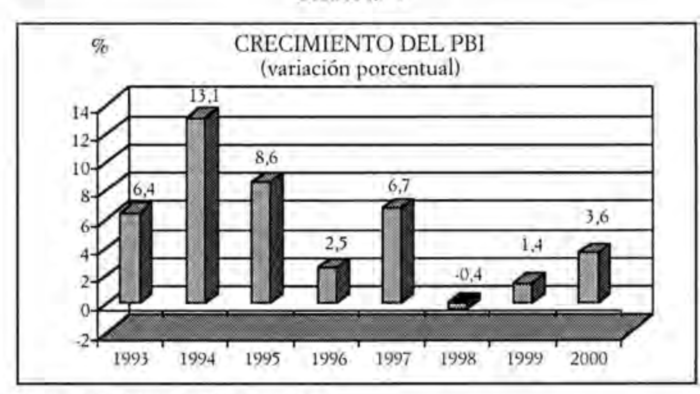
Key words: Peru, economic growth, recession.

I. ANTECEDENTES

Sin duda la economía peruana recibió, como casi todas las economías de los llamados países emergentes, los efectos de las duras crisis internacionales (financieras y comerciales) ocurridas entre los años 1997 y 1999, lo que motivó un cambio en el entorno externo y obligó a la modificación del rumbo de las principales orientaciones de la política económica.

Por efecto de estas circunstancias (aunque más como consecuencia de las erradas modificaciones en la conducción económica), la evolución de la producción en el Perú, así como de muchas otras variables macroeconómicas, ha registrado una profunda volatilidad pero, en términos reales y per cápita, ha mostrado una tendencia a la reducción desde el año 1997, configurando un largo período de recesión, que tomó características de tal hacia el final del año 2000, según estadísticas oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI).

Gráfico n.° 1



Fuente: INEI. Valores con base 1994=100.

Antes de entrar al análisis en detalle de esta evolución es necesario comentar que los explosivos aumentos del PBI de los primeros años de la década estaban sustentados, en esencia, también en un exagerado crecimiento del gasto público y especialmente del crédito bancario, a pesar de lo cual era poco seguro poder continuar manteniendo semejantes ritmos de aumento en una economía tan desigual en la distribución del Ingreso Nacional y, sobre todo, expuesta a las crisis señaladas al inicio.

Los aumentos del PBI global correspondían a significativos incrementos en los volúmenes de producción de todos los sectores económicos que mantenían elevados ritmos de aumento interanuales.

Cuadro n.° I

VARIACIÓN DEL PBI SECTORIAL
(varc. por ciento anual)

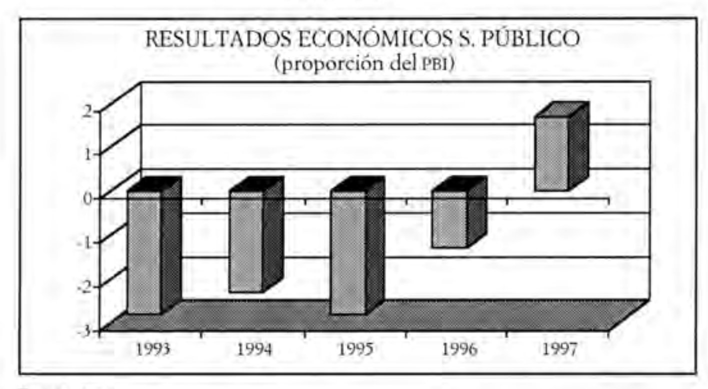
	1995	1997
Agropecuario	7,4	4,9
Pesca	–14,6	–9,7
Minería	2,6	5,8
Manufactura	4,5	6,5
Construcción	17,6	21,3
Comercio	12,9	7,7
Servicios	6,6	6,1

Fuente: BCR.
Variación respecto del año anterior.

En general, el programa de reformas estructurales, el proceso de privatizaciones, la liberalización de los precios (incluido el tipo de cambio) y la apertura comercial y financiera emprendidos desde el año 1991 produjeron un escenario favorable para la inversión, interna y externa, y para la expansión del consumo, también interno y externo, disponiendo de abundantes recursos financieros. La inversión interna del sector público se financió con el resultado del crecimiento de la producción y su consiguiente mayor recaudación de impuestos (aunque también por pequeños montos de recursos obtenidos de la venta de las empresas públicas), mientras que la inversión y el consumo privados se sustentaron en los mayores fondos de financiamiento externos que obtuvo la banca nacional, determinando, fundamentalmente, la fuerte expansión del crédito de consumo.

La evolución acumulada del crecimiento económico permitió en 1997 revertir la historia de déficit público para alcanzar un superávit primario de 1,7 por ciento, según cifras oficiales del Banco Central de Reservas del Perú (BCR).

Gráfico n.° II

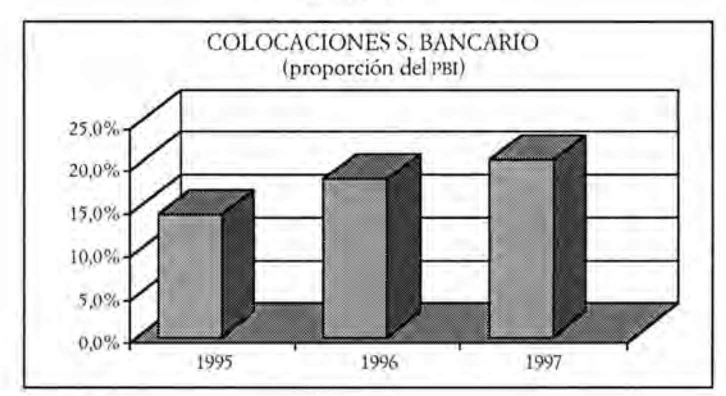


Fuente: BCR.

A la par que la inversión global crecía, el sistema bancario, con la presencia de bancos y capitales extranjeros, canalizaba más cantidad de colocaciones las cuales llegaron a registrar crecimientos del orden del 35 por ciento real anual entre 1995 y 1997, pero este financiamiento estaba denominado en moneda extranjera en un porcentaje cercano al 80 por ciento, debido al mayor fondeo de los bancos en esta moneda y a su menor precio relativo respecto de la moneda nacional.

La importancia que ganó la actividad bancaria se muestra en el rápido crecimiento de la participación de las colocaciones del sistema bancario al sector privado como proporción del PBI.

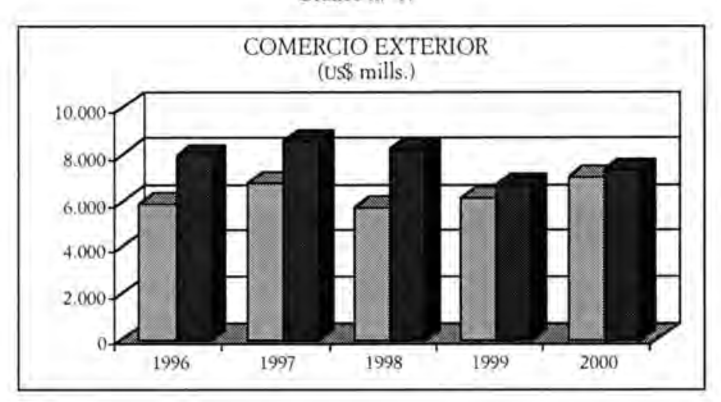
Gráfico n.° III



Fuente: BCR.

Además, el destino de los mayores montos de las inversiones, básicamente con capital externo, junto con el rápido avance del proceso de privatizaciones, permitió la expansión de las exportaciones esencialmente de productos tradicionales (aunque en menor magnitud también de algunos productos manufacturados) favorecidos por el crecimiento de los principales mercados externos para estos productos, lo cual hizo posible alcanzar en 1997 el mayor monto anual (y la mayor tasa de crecimiento) de las exportaciones totales de la década.

Gráfico n.º IV



Fuente: BCR.

Para terminar con esta síntesis de las cuentas externas en los primeros años de la década del noventa, así como el monto obtenido por el proceso de privatizaciones ascendió hasta US$ 8.750 millones, las reservas internacionales netas llegaron a US$ 11.119 millones y la inversión extranjera directa hasta US$ 11.480 millones (nivel superior en 15 por ciento al saldo del año anterior), mientras que la deuda pública externa de mediano y largo plazo, luego de los acuerdos en el marco del Plan Brady, hasta US$ 18.787 millones, hacia el final del año 1997.

Lamentablemente, los favorables resultados en los agregados económicos sólo permitieron efectos positivos en los consumidores en los primeros años de la década. En primer lugar, entre 1994 y 1995 la inversión pública se orientó esencialmente para respaldar las pretensiones de la reelección del candidato presidente, aun cuando también se ejecutaron varios programas de infraestructura que contaban con contrapartida de fondos locales. En segundo lugar, las privatizaciones dejaban a gran cantidad de trabajadores sin empleo y sin fuente de ingresos permanente, los que en muy poca magnitud eran reenganchados en oportunidades de trabajo estable sino que organizaban servicios de carácter personal y de pequeño nivel económico. Aun cuando el desempleo se mantuvo alrededor del 9 por ciento de la Población Económica Activa (PEA), el subempleo llegó a representar más del 45 por ciento de la PEA, a nivel nacional.

En tercer lugar, la expansión del crédito de consumo (en dólares) formó una gran masa de deudores que eran personas naturales con reducida capacidad de devolución de los préstamos a corto plazo. En cuarto lugar, las empresas llegaron a acumular un monto de préstamos (en dólares) que comprometieron casi el 70 por ciento de sus activos, acrecentando los problemas del empleo y de la devolución de los créditos. Todo esto en el marco de una economía que muy difícilmente generaba ingresos en moneda extranjera para asegurar el cumplimiento del circuito bancario, llevando a lo que se llamó el «rompimiento de la cadena de pagos».

Como consecuencia de estas características ya al final del año 1997 la economía rápidamente, en casi dos años, llegó a un agotamiento del mercado interno y, por tanto, las fáciles políticas de financiamiento del gasto público y privado que se habían estado utilizando tuvieron que ser reducidas al máximo.

En medio de esta evolución, el país sufrió en 1997 un importante *shock* interno conocido como el fenómeno de *El Niño* que determinó un cambio en las condiciones climáticas necesarias para la producción, que afectaron en un primer momento especialmente a los sectores agrícola y pesquero, pero también tuvo un impacto negativo en las actividades mineras, posteriormente en el sector manufactura y, finalmente, en el sector bancario y exportador.

A este *shock* interno se sumó la crisis financiera internacional iniciada en los países asiáticos en 1997 (Tailandia primero) que, posteriormente, repercutió en la fuerte devaluación de varias monedas frente al dólar, con su consiguiente impacto en la reducción de los mercados externos y de los precios relativos para las exportaciones peruanas.

Al finalizar el período antes descrito, además de los errores de perspectiva de las decisiones de los agentes económicos, en 1998 la política económica, y concretamente la política monetaria, adoptó una orientación (no deliberada) para permitir un ritmo acelerado de devaluación que alcanzó el 15 por ciento en 1998 y el 12 por ciento en 1999, lo cual ahondó los problemas señalados, teniendo en cuenta la elevada dolarización de las obligaciones de personas, empresas y bancos.

II. Gestación de la recesión

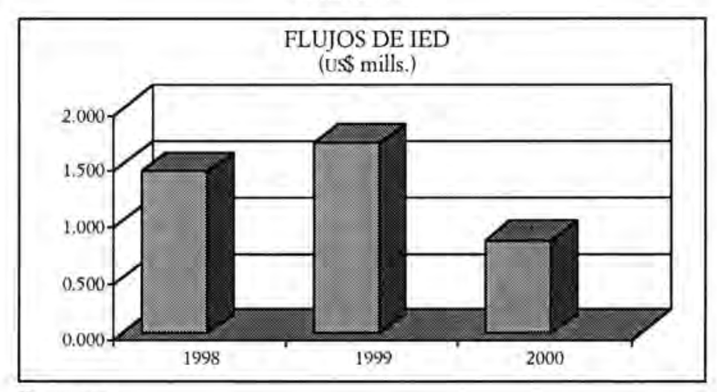
El manejo económico a partir del año 1998 comenzó a mostrar medidas de corte coyuntural orientadas a servir de paliativo ante la difícil situación antes comentada, con una clara preferencia por el estímulo fiscal de la demanda pero sin generar la suficiente confianza para revertir dicho escenario. La lógica tendencia de esto, adicionada con el impacto del *shock* interno de 1997, condujo a la caída de 0,4 por ciento del PBI en 1998 pero a partir de ese año la producción prácticamente se ha mantenido estancada, llegando a mostrar signos reales de recesión al finalizar el año 2000, según se mostrará a continuación.

Quizás el mayor mérito de la orientación de la política económica en estos últimos años de la década ha sido el mantener la misma política cambiaria de flotación del tipo de cambio con intervención no deliberada, como una barrera para enfrentar los efectos nocivos reales de los *shocks* externos que hubieran sido peores a lo descrito.

La principal razón que explica la reducción del PBI entre los años 1997-2000 fue la disminución de la demanda interna, pero especialmente en su componente de inversión (básicamente pública) aunque también se explica por la caída del consumo, esencialmente de origen privado. En efecto, la inversión bruta interna global, después de alcanzar su máxima tasa de expansión anual de 12,4 por ciento en 1997, empezó a mostrar una tendencia decreciente en 1998 cuando se redujo en 1,8 por ciento para seguir en 1999 con –11,8 por ciento y registrar –2,5 por ciento en el año 2000.

Situación similar evidenció la inversión externa (Inversión Extranjera Directa-IED) que ante el menor dinamismo del proceso de privatizaciones y los cambios en el manejo económico mostró a partir de 1998 una permanente reducción, llegando en el 2000 a registrar menores montos consecutivos mensuales a lo largo de dicho año.

Gráfico n.° V



Fuente: BCR.

Más aún, un fenómeno que acrecentó las dificultades para los años siguientes a 1998 fue la elevada expansión del gasto corriente del sector público, nuevamente con una clara intención de apoyar a la segunda reelección del candidato presidente para el año 2000, tal como había sucedido en 1994.

Cuadro n.° II

ESTRUCTURA DEL GASTO AGREGADO
(varc. % respecto al año anterior)

	1998	1999	2000
Consumo privado	–1,00	–0,20	4,10
Consumo público	2,90	3,60	5,60
Inversión privada	–1,90	–16,30	–1,80
Inversión pública	3,00	7,20	–16,80

Fuente: BCR.

En efecto, la política fiscal anticíclica que se pretendió desarrollar para revertir la debilidad del mercado interno y la reducida capacidad de generación de ingresos por parte del sector público, determinó una peligrosa tendencia al alza del gasto corriente sin financiamiento y acabó con los recursos disponibles para cubrir los requerimientos de inversión, dejando además un déficit de casi el 3 por ciento del PBI, que se registró

en 1999 y 2000. Es decir, entre 1997 y 1998 se modificó el resultado económico del sector público para pasar de un superávit de 1,7 por ciento a un déficit de –0,8 por ciento.

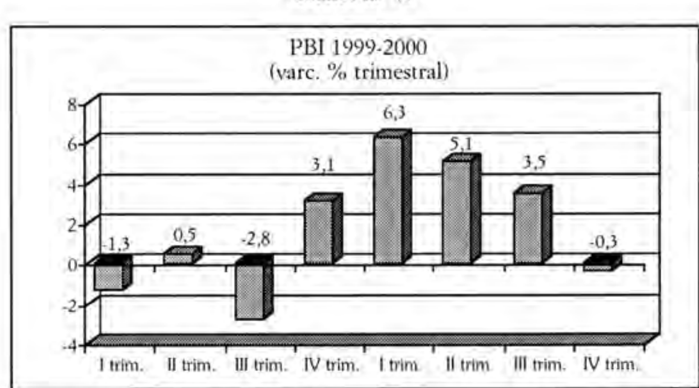
Es evidente que ante estos hechos los agentes económicos perdieran la confianza en las orientaciones de la política económica, con el agravante que además los mismos se encontraban abrumados por el incremento de sus deudas mayoritariamente nominadas en moneda extranjera y sin flujos de ingresos esperados para poder cubrirlas.

Esta situación determinó también la caída del consumo privado en los últimos dos años, la cual no pudo ser sostenida ante el agotamiento de los recursos y del ciclo de recuperación de los créditos, pero fue más agudizada como consecuencia del alto subempleo (que en 1999 llegó a representar cerca del 80 por ciento de la PEA en Lima Metropolitana), transformando al mercado laboral y al de consumo en un escenario de elevada informalidad (el 53 por ciento de la PEA a nivel nacional es informal).

El impacto del difícil panorama de la economía nacional se observó rápidamente en la evolución del PBI que empezó a registrar variaciones negativas en cada trimestre durante los dos últimos años después de 1998.

Es decir, la evolución negativa de 1998 y los efectos nocivos del fenómeno de *El Niño* que se prolongaron durante casi dos años, a pesar del régimen de tipo de cambio flexible y de la mayor inversión pública, no permitieron una recuperación del deteriorado y sobreendeudado mercado interno que sustentara también una mejor *performance* de la producción.

Gráfico n.° VI

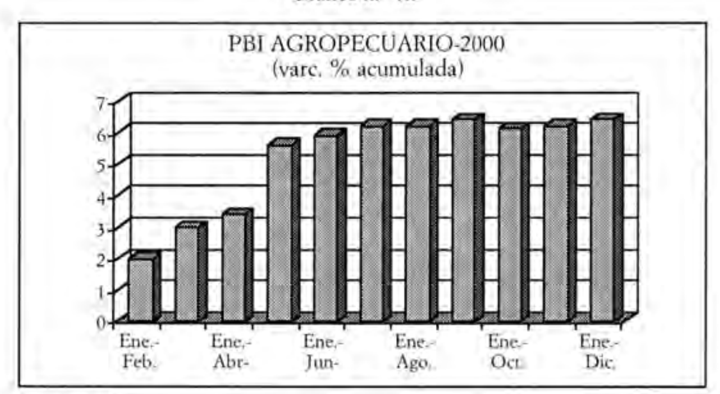


Fuente: INEI.

Los saltos elevados del PBI en el primer y segundo trimestre del año 2000 son consecuencia de dos fenómenos estadísticos: en primer lugar, resultan de la comparación con similar período de 1999, cuando se registraron significativas caídas en la producción; en segundo lugar, se deben, casi exclusivamente, al incremento de la actividad pesquera (extractiva) que se benefició por las mejoras en las condiciones climáticas del recurso marino, que en los años anteriores había sido fuertemente afectado por *El Niño*.

Un segundo sector económico que también impulsó la evolución mostrada del PBI fue la actividad agrícola, también favorecida por las mejoras climáticas, que llegó a registrar un crecimiento de 12,8 por ciento en 1999 y de 6,4 por ciento en 2000, pero en este último mantuvo invariable esta tasa durante todo el año.

Gráfico n.° VII



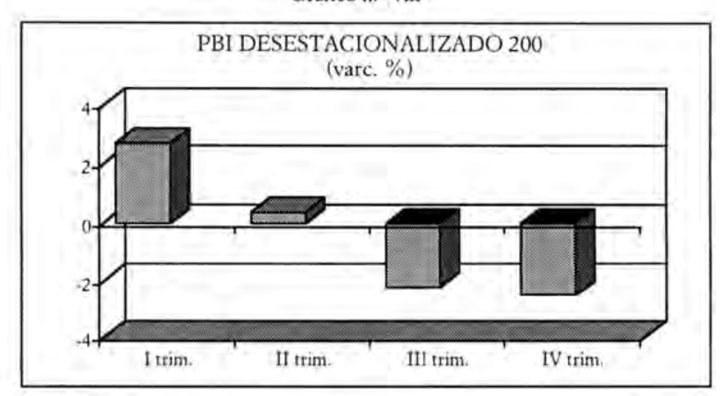
Fuente: INEI.

Sin embargo, en las unidades productivas agrícolas el explosivo aumento de la producción del sector dentro de una economía con cada vez menor capacidad real de gasto y un reducido mercado interno se sintió en la disminución de la mayoría de los precios de los alimentos, conduciendo a la descapitalización de tales empresas, al igual que en la mayoría de los demás productos y empresas, lo que permitió lograr un nivel de inflación relativamente reducido que se mantiene alrededor del 3,5 por ciento anual hasta el presente año.

Es por ello que a pesar de esta aparente recuperación del PBI, la situación financiera al interior de las industrias y de las empresas no permitió que se mantenga en los trimestres siguientes hacia el final del año 2000, aunque en dicho año el PBI global registró un aumento de 3,6 por ciento.

Las consecuencias de las características financieras de los agentes económicos antes comentados y su impacto en la evolución del PBI se muestran más claramente mediante la observación del comportamiento desestacionalizado de la producción durante el año 2000.

Gráfico n.° VIII



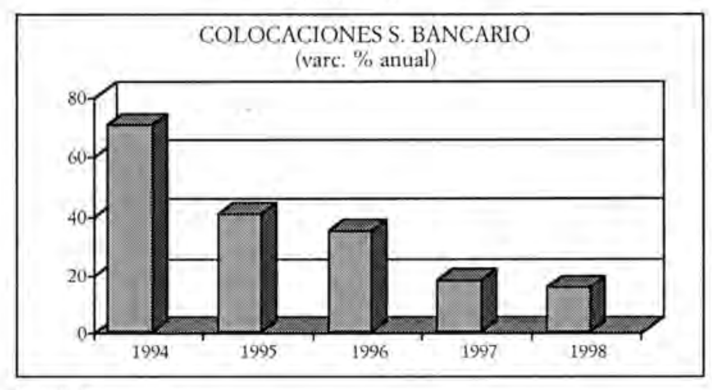
Fuente: INEI.

No obstante, en este escenario recesivo las empresas de todas las actividades productivas y comerciales han acumulado serias deficiencias de mercado y de supervivencia financiera que las han llevado a solicitar los beneficios del programa de reestructuración patrimonial puesto en marcha por el Gobierno desde el año 1993. Pero, esta acumulación de crisis se hizo más notoria en el año 2000 cuando 1.698 empresas se acogieron a dicho mecanismo de insolvencia con acuerdos de sus acreedores (básicamente bancos) que representan casi el 50 por ciento del total de 3.793 empresas registradas desde el inicio del mismo.

La magnitud de esta situación queda más representada por los montos de créditos bancarios reconocidos dentro de las operaciones de insolvencia de este sistema que llegaron a un total superior a US$ 5.800 millones en el 2000, concentrando más del 50 por ciento entre 1999 y 2000. Debido a lo difícil de revertir esta situación en el corto plazo, y teniendo en cuenta los casos de insolvencia presentados durante el año 2001, se estima que al finalizar este período el número de empresas alcance una cantidad de 1.400.

Todos estos fenómenos tuvieron su correlato en la evolución de las colocaciones totales del sistema bancario donde se demuestra cómo la fuerte expansión en los primeros años de la década y los efectos negativos de los *shocks* interno y externo no pudieron ser sostenidos debido al agotamiento de las posibilidades de recuperación de los créditos, lo que determinó un incremento del 58,6 por ciento en términos reales de la cartera atrasada en el año 1998 y un nivel de morosidad de más del 18 por ciento en promedio, lo cual tuvo que ser enfrentado con una constante reducción en el ritmo de los nuevos créditos.

Gráfico n.° IX



Fuente: BCR.

No está de más agregar que la restrictiva política monetaria aplicada entre los años 1999 y 2000 condujo a reducir la liquidez real del sistema bancario adicionada con la menor disponibilidad y mayor costo efectivo de líneas de crédito del exterior ante el aumento del riesgo país, complicando más aún un posible mejor apoyo del crédito de los bancos. En este escenario, el tipo de cambio se mantuvo prácticamente inestable en el último año, pero manteniendo latentes las altas expectativas de devaluación.

Un fenómeno relacionado con el tipo de cambio fue el comportamiento del sector externo de la economía donde se observó la reducción del consumo externo de los productos peruanos de exportación como consecuencia de las crisis internacionales. En efecto, entre los años 1998 y 1999 el volumen de exportaciones casi se mantuvo constante en todos los productos, con la única excepción de algunos tradicionales como el oro, que determinó que el total sólo tuviera un aumento de 6,18 por ciento.

Gráfico n.° X



Fuente: BCR.

Pero la mejor muestra de la recesión que se estaba gestando fue el cambio en las importaciones que en 1999 tuvo una caída de 18,2 por ciento en comparación al año anterior.

III. EL PRESENTE: 2001-2002

La continuidad de las dificultades productivas de los últimos meses del año 2000 se reflejaron en el primer trimestre de 2001, configurando un verdadero escenario recesivo al acumular casi tres trimestres de caída del PBI global.

Gráfico n.° XI

Fuente: INEI.

Para tratar de corregir los errores de política económica del pasado año, en noviembre de 2000 el Gobierno emprendió una modificación del gasto público para orientarlo de manera procíclica con una fuerte reducción del gasto (que a fines de dicho año logró el recorte de casi US$ 600 millones), lo cual agregó más elementos para deprimir la actividad productiva. De esta manera, se cambió radicalmente la tendencia y estructura del gasto fiscal en el transcurso del año 2000, según se muestra a continuación.

Cuadro n.° III

ESTRUCTURA DEL GASTO AGREGADO
(varc. % respecto al año anterior)

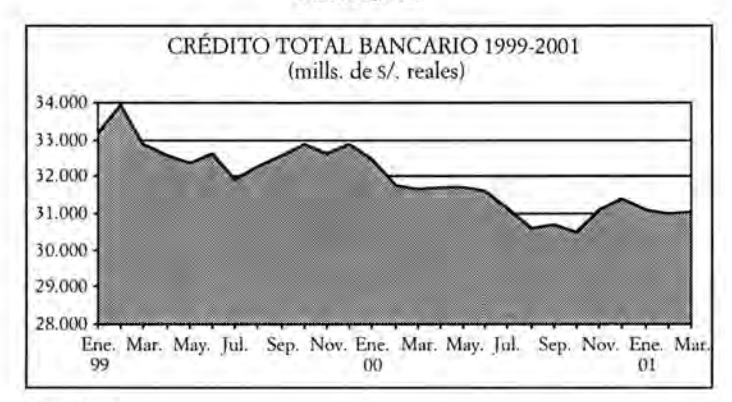
	I	II	III	IV
Consumo privado	4,90	4,50	3,80	3,00
Consumo público	**12,60**	**13,20**	3,60	–4,40
Inversión privada	4,90	–0,60	–4,10	–1,80
Inversión pública	7,10	3,90	**–31,70**	**–16,80**

Fuente: BCR.

El objetivo de la nueva administración del Gobierno es reducir el déficit fiscal a un nivel menor al 2 por ciento del PBI para el año 2001, pero la actual situación de la economía hace difícil conseguir mayores ajustes sin perjudicar un posible mejoramiento de la inversión y de la producción.

Adicionalmente, el elevado riesgo del crédito acumulado en el presente año ha determinado que los bancos mantengan escasas operaciones de colocaciones entre los años 1999 y 2000, y en el presente año registren elevados montos de liquidez.

Gráfico n.° XII



Fuente: BCR.

De esta manera, el crédito bancario ha disminuido en promedio casi 4 por ciento en términos reales cada año entre 1999 y 2000, siendo más acentuada la caída en el último, a pesar de pequeños incrementos de colocaciones a clientes preferenciales hacia el final de cada año para acompañar los tímidos esfuerzos de ventas estacionales de los agentes económicos.

Además, el sistema bancario mantiene las mismas características de años anteriores con elevada morosidad en la recuperación de sus créditos, alta dolarización de depósitos y de colocaciones y niveles de tasas de interés promedio para préstamos aún altos, con una pequeña reciente subida en los meses de abril y mayo de 2001.

Este panorama así como los desequilibrios económicos señalados y las turbulencias políticas debido al próximo cambio de Gobierno han determinado un rebrote de la devaluación en los meses indicados anteriormente. En efecto, después de tres meses de 2001 con un tipo de cambio estable en alrededor de una cotización de S/. 3,52 por dólar, esta variable aumentó a S/. 3,56 en abril y a S/. 3,58 en mayo, con señales de mantener esta tendencia hasta casi finales del año, a pesar que no existen fundamentos económicos para ello.

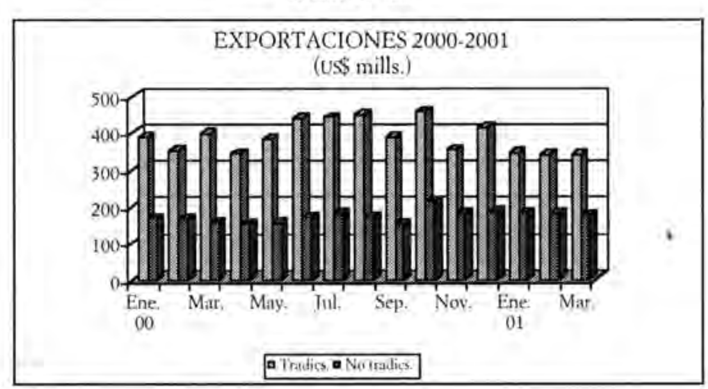
Lo que explica este salto en el tipo de cambio entre abril y mayo de 2001 sería la recomposición de los saldos de las posiciones de cambio de los bancos (a dicho mes llegaron a representar casi la mitad de lo que tenían un año antes) así como el aumento

de las expectativas de devaluación de las empresas que se están cubriendo con compras a futuro de la moneda extranjera.

Por otro lado, la inflación se presenta como una variable de evolución favorable, medida por Índice de Precios al Consumidor (IPC), que mantiene un nivel promedio de precios inferior al 3,5 por ciento anual casi durante los últimos tres años, aunque en los meses de abril y mayo de 2001 se ha registrado una deflación. Sin embargo, el costo de vida medido por los precios de grupos de servicios como transporte y combustible muestran incrementos mayores al promedio antes citado. Un ingrediente adicional en costos para las empresas está referido al que representa el correspondiente a los sobrecostos como componente laboral, de allí la atención de su reducción por parte de los candidatos a la elección presidencial.

Estas características han deprimido no sólo las posibilidades internas de la producción en el año 2000 sino además una lenta recuperación del sector externo, a pesar que creció 14,5 por ciento en las exportaciones y 9,1 por ciento en las importaciones, en comparación con 1999. No obstante, esta evolución es significativamente débil y volátil debido a que se sustenta en muy pocos productos, esencialmente de carácter tradicional, que se hace más difícil y plantea un panorama negativo durante el año 2001 a juzgar por la desaceleración de las economías de los mercados externos que afectarán en el corto y mediano plazo a las exportaciones peruanas.

Gráfico n.° XIII



Fuente: BCR.

En este escenario, con el déficit fiscal nuevamente elevándose, con la incapacidad de reducción mayor del gasto público en el presente año, con el aumento del costo del dinero para la mayoría de los clientes de los bancos y con las mayores expectativas de devaluación, es muy poco lo que se podría esperar para estimar un incremento de la producción. En esencia, estos elementos hacen necesario un nuevo cambio en los estimados del aumento del PBI para el año 2001, que se está corrigiendo hacia abajo hasta un nivel no mayor al 1,0 por ciento en todo el año.

BIBLIOGRAFÍA

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. *Nota Semanal*, desde 1994 a 2001.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. *Informes Mensuales*, desde enero 1994 a mayo 2001.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA E INFORMÁTICA. *Compendios Estadísticos Mensuales*, desde enero 1994 a mayo 2001.

